

**PENGARUH VARIABEL RASIO KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP HARGA SAHAM PADA EMITEN SUBSEKTOR PERKEBUNAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

*(The Influence Of Financial Ratio and Macro Economic Variables On Stock Prices
On Plantation Subsectors Emitent In Indonesia Stock Exchange)*

Mustafa Usman^{1*}, Fajri ¹, Alfin Siddiq ¹

¹Program Studi Agribisnis, Fakultas Pertanian, Universitas Syiah Kuala

musthafa_usman@unsyiah.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of variable financial ratios (Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity and Total Asset Turnover) and macroeconomic (BI Rate, Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product) to the stock price at plantation subsector company. The method used is multiple linear regression analysis using a double logarithm model. Data from each variable is first tested by classical assumptions so that each data is feasible to be a sample of research. The results obtained are simultaneously or together the independent variables which consist of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflation, Exchange Rate and Gross Domestic Product have a significant effect to the share price of the plantation subsector. This is indicated by the value of $F_{count} > F_{table}$ with a value of $28.711 > 1.85$ and a significance value of $0.000 < 0.1$. The value of $R^2 = 0.896$, means that 89.6% of the share price of the plantation subsector is influenced by the factors of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflation, Exchange Rate and Gross Domestic Product, while 10.4% is influenced by other factors outside the research model. While partially the Current Ratio variable, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Exchange Rate and Gross Domestic Product significantly influence the stock price of the plantation subsector. This is indicated by the significance value smaller than the research significance level of 0.1 and t_{count} is greater than t_{table} . While the variable Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflation did not significantly influence the share price of the plantation subsector as indicated by the significance value greater than the research significance level of 0.1 and t_{count} smaller than t_{table} .

Keywords: Stock Price, Plantation Subsector, Indonesia Stock Exchange

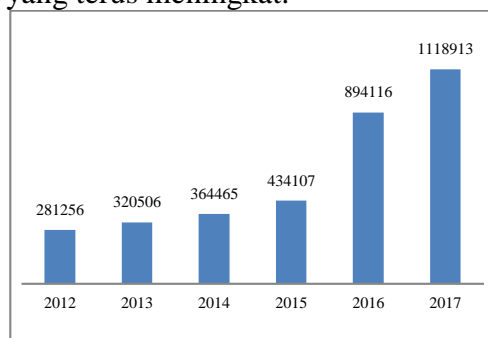
ABSTRACT

Abstrak Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel rasio keuangan (Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity dan Total Asset Turnover) dan makro ekonomi (BI Rate, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan model double logarithm. Data dari setiap variabel terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar setiap data layak menjadi sampel penelitian. Hasil penelitian yang diperoleh adalah secara serempak atau bersama-sama variabel independen yang terdiri dari Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflasi, Kurs dan Produk Domestik Bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan. Hal ini ditunjukkan melalui nilai F hitung $> F$ tabel dengan nilai $28,711 > 1,85$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,1$. Nilai $R^2 = 0,896$, berarti bahwa 89,6% dari harga saham subsektor perkebunan dipengaruhi oleh faktor Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflasi, Kurs dan Produk Domestik Bruto, sedangkan 10,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini. Sedangkan secara parsial variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Kurs dan Produk Domestik Bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 0,1 dan t hitung lebih besar dari t tabel. Sedangkan variabel Return on Equity, Total Asset Turnover, BI Rate, Inflasi tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 0,1 dan t hitung lebih kecil dari t tabel.

Kata kunci: Saham, Subsektor Perkebunan, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting sebagai penggerak ekonomi negara, melalui pasar modal perusahaan dapat menjadi lebih mudah memperoleh dana dari *stakeholders* yang digunakan untuk modal kerja dan perluasan usaha perusahaan, selanjutnya akan terciptanya lapangan pekerjaan baru serta perusahaan juga akan menerapkan *good corporate governance* guna menjadi lebih profesional dan transparan. Seiring dengan perkembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (IPTEK) menjadikan transaksi di pasar modal sangat mudah dan praktis yang mampu mendorong peningkatan jumlah investor di Indonesia. Pada Gambar 1 menunjukkan bahwa pada periode 2012 sampai dengan desember 2017, pertumbuhan investor di Indonesia yang terus meningkat.



Gambar 1. Pertumbuhan Total Jumlah *Single Investor Identification* (SID) Pada Tahun 2012 sampai dengan 2017
Sumber : *Kustodian Sentral Efek Indonesia* (2017)

Saham adalah salah satu instrument keuangan dari pasar modal yang menjadi sumber permodalan perusahaan dan alternatif untuk melakukan investasi. Tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan atas modal yang diperoleh dari penjualan saham, akan tetapi investor juga memperoleh beberapa

keuntungan atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan yang diminati. Menurut Fahmi dan Yovi (2009) investor akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan investasi di pasar saham, yakni memperoleh *Dividen* (bagi hasil), *Capital gain* yaitu laba atas harga saham yang dibeli sebelumnya dan memiliki hak suara saat rapat umum pemegang saham (RUPS), khusus yang berjenis saham biasa.

Jenis dan sektor usaha yang dilakukan oleh perusahaan juga sangat penting terhadap ekspansi dan perolehan keuntungan perusahaan, hal ini perlu ditinjau oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar saham. Sebagai contoh, Indonesia yang merupakan negara dengan sumber daya di sektor pertanian yang tinggi menjadikan sektor ini mendapat perhatian khusus oleh pemerintah Indonesia. Salah satunya adalah subsektor perkebunan, berdasarkan Undang Undang No 39 Tahun 2014 bahwa subsektor perkebunan berperan penting dan memiliki potensi besar dalam pembangunan perekonomian nasional dalam rangka mewujudkan kemakmuran dan kesejahteraan rakyat secara berkeadilan. Sesuai dengan amanat Undang-Undang, pada tahun 2017 subsektor perkebunan menyumbang devisa sebesar 26,73 miliar dollar AS terhadap perekonomian Indonesia.

Sumbangan devisa subsektor perkebunan terhadap perekonomian di Indonesia yang tinggi akan mendapat perhatian khusus dan menjadi daya tarik kepada investor untuk melakukan investasi pada subsektor ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan atas ekspor yang dilakukan oleh perusahaan. Ditinjau dari neraca perdagangan subsektor perkebunan dapat diketahui tingkat pertumbuhan

(*rate of growth*) setiap tahunnya, berikut ini adalah tingkat pertumbuhan neraca perdagangan subsektor perkebunan di Indonesia.

Tabel 1. Tingkat Pertumbuhan Nilai Necara Perdagangan Subsektor Perkebunan di Indonesia.

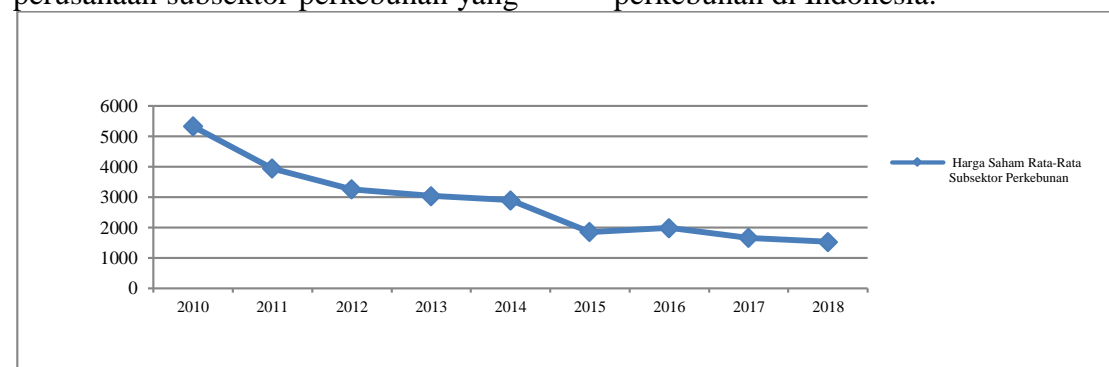
Tahun (000 USD)	Ekspor	Impor	Neraca
2013	29.476.882	4.241.366	25.235.516
2014	29.722.483	4.090.046	25.632.437
2015	26.813.884	3.306.411	23.507.472
2016	25.537.517	4.373.505	21.164.012
2017	31.817.542	5.080.278	26.737.263
Rate of Growth (%/th)	1,53	3,67	1,16

Sumber : Kementrian Pertanian Republik Indonesia (2018)

Informasi yang diperoleh pada Tabel 1 bahwa volume ekspor yang tinggi mampu mendorong tingkat pertumbuhan pada neraca perdagangan pada subsektor perkebunan. Hal ini menunjukkan pada subsektor ini bahwa tidak terjadinya defisit neraca perdagangan, tetapi mengalami peningkatan pertumbuhan setiap tahunnya. Tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) neraca perdagangan subsektor perkebunan diperoleh senilai 1,16 % pertahun. Tingkat pertumbuhan neraca perdagangan yang positif dan mengalami pertumbuhan pada subsektor perkebunan menjadikan subsektor ini semakin diminati oleh investor yang ingin menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan subsektor perkebunan yang

sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Akan tetapi berinvestasi dengan membeli saham juga memiliki risiko yang tinggi sebab pada hakikatnya saham bersifat *high return-high risk*, yakni saham berpeluang memperoleh keuntungan yang tinggi dan memiliki risiko kerugian yang tinggi. Salah satu risiko yang diperoleh berupa fluktuasi harga saham yang tinggi, sehingga menyebabkan kerugian seperti *capital loss*, yakni kerugian atas harga saham yang dimiliki investor yang ditunjukkan oleh turunnya harga saham. Seluruh sektor di pasar saham akan mengalami penurunan termasuk juga subsektor perkebunan, berikut ini grafik harga saham subsektor perkebunan di Indonesia.



Gambar 2. Grafik Harga Saham Rata-Rata Subsektor Perkebunan di Indonesia
Sumber : Bursa Efek Indonesia (2019)

Informasi yang diperoleh pada Gambar 2 bahwa harga saham subsektor perkebunan tahun 2010 sampai dengan tahun 2018 mengalami pergerakan, yakni penurunan harga yang menyebabkan *capital loss*. Tentu hal ini akan merugikan pihak investor, oleh karena itu diperlukan analisa dan pengetahuan khusus terkait pergerakan harga saham sebelum melakukan investasi saham untuk meminimalisir kerugian. Menurut Alwi (2008) pergerakan harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh dua faktor yakni internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal menyangkut dengan keadaan perusahaan yang meliputi laporan perusahaan seperti produksi, penjualan dan pemasaran, pendanaan, manajemen direksi perusahaan, investasi, ketenagakerjaan dan keuangan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal menyangkut dengan keadaan di luar perusahaan yang meliputi kebijakan pemerintah, hukum, industri, gejolak politik dan fluktuasi kurs serta isu dari dalam dan luar negeri.

Berdasarkan uraian di atas yang merujuk mengenai keuntungan berinvestasi di pasar saham ditinjau dari keuntungan yang diperoleh investor dan keunggulan subsektor perkebunan. Namun pada kenyataannya pasar saham juga dapat menimbulkan risiko kerugian yang tinggi akibat dari pergerakan harga saham yang mengalami penurunan. Maka diperlukan pengkajian melalui penelitian khusus mengenai pengaruh variabel rasio keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham pada emiten subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini

untuk mengetahui pengaruh variabel rasio keuangan (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turnover*) dan makro ekonomi (BI Rate, Inflasi, Kurs, pertumbuhan Produk Domestik Bruto) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan.

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di kantor PT Bursa Efek Indonesia Cabang Banda Aceh yang berlokasi di Jalan Tengku Imeum Leung Bata No. 84, Banda Aceh. Waktu penelitian yang dilakukan dimulai dari bulan November 2018 hingga Desember 2018.

Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara sengaja ditentukan pada objek perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Ruang lingkup penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan dan makro ekonomi perusahaan terhadap harga saham kemudian menuangkannya kedalam bentuk deskriptif.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan penelitian kepustakaan (*library research*) yang dilakukan dengan cara pengumpulan buku-buku, artikel ilmiah, atau hasil-hasil penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini. Adapun data kepustakaan yang digunakan mencakup data-data yang berkaitan dengan harga saham dan rasio keuangan perusahaan subsektor

perkebunan di BEI dan Makro Ekonomi di Indonesia.

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan jenis *pooled data* yakni gabungan data *cross section* yang terdiri dari 4 emiten perkebunan di Bursa Efek Indonesia dengan data *time series* rasio keuangan perusahaan dan makro ekonomi selama 10 tahun,

yang berupa data harga saham perusahaan subsektor perkebunan, rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Total Asset Turnover* (TATO) dan makro ekonomi perusahaan yang terdiri dari BI Rate, Inflasi, Kurs Rupiah terhadap US Dollar dan Produk Domestik Bruto (PDB) atas harga

berlaku menurut lapangan pekerjaan pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2017. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Kustodian Sentral Efek Indonesia, Kementerian Pertanian dan studi kepustakaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2008-2017. Pemilihan sampel dengan menggunakan *Purposive Sampling* didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan sendiri oleh peneliti (Sumanto, 2014). Beberapa kriteria dalam *purposive sampling* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Kriteria dan Jumlah Emiten Sampel Subsektor Perkebunan

No	Kriteria	Jumlah Emiten
1	Perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018	18
2	Perusahaan subsektor perkebunan yang memiliki data times series harga saham per 31 Desember tahun 2008 sampai dengan 2017	7
3	Perusahaan subsektor perkebunan yang memperoleh keuntungan dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap per 31 Desember tahun 2008 sampai dengan 2017	4

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018)

Tabel 3. Nama dan Kode Emiten yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Emiten	Kode Emiten
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
3	Sampoerna Agro Tbk	SGRO
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018)

Berdasarkan populasi terdapat 18 emiten, hanya 4 emiten yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

Kemudian dari 4 emiten dikali 10 tahun periode yaitu 2008 – 2017.

Sehingga akan menghasilkan observasi data yang digunakan adalah 40 sampel.

METODE ANALISIS

Metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda yaitu analisis yang berfungsi mengukur pengaruh variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur dua atau lebih variabel dependen (X1, X2, X3, X4, . . . Xn) terhadap variabel dependen (Y) (Santoso, 2010). Adapun bentuk model persamaan regresi pada penelitian ini menggunakan model *double logarithm*, menurut Widarjono (2005) model *double logarithm* adalah sebagai berikut :

$$\text{LnY} = \text{Ln}\beta_0 + \beta_1\text{LnX}_1 + \beta_2\text{LnX}_2 + \beta_3\text{LnX}_3 + \beta_4\text{LnX}_4 + \beta_5\text{LnX}_5 + \beta_6\text{LnX}_6 + \beta_7\text{LnX}_7 + \beta_8\text{LnX}_8 + \beta_9\text{LnX}_9 + \mu_i$$

Keterangan :

Y= Harga Saham Emiten Subsektor Perkebunan (Rupiah/Tahun)

a= Intersep

$\beta_{1,2,3,4,5,6,7,8,9}$ =Koefisien Regresi

X₁= *Current Ratio* (%)

X₂= *Debt to Equity Ratio* (%)

X₃= *Earning Per Share* (Rupiah)

X₄= *Return on Equity* (%)

X₅= *Total Asset Turnover* (%)

X₆= BI Rate (%)

X₇= Inflasi (%)

X₈= Kurs USD dalam IDR (Rupiah)

X₉= Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (%)

μ_i = *Error Term* (residual)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan model *double logarithm*. Hasil persamaan yang diolah dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) 16.0 adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Analisis Pengaruh Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Emiten Subsektor Perkebunan di BEI

Subsektor Perkebunan di DER

Model	Unstandardized Coefficients	t hitung	t tabel	Sig	
	B				
(Constant)	0,823	0,083	1,697	0,935	
LnCR	-0,459	-1,960		0,059	
LnDER	-1,474	-3,750		0,001	
LnEPS	0,868	5,525		0,000	
LnROE	-0,326	-1,517		0,140	
LnTATO	0,006	0,004		0,997	
LnBIRATE	0,776	1,055		0,300	
LnInflasi	-0,396	-1,440		0,160	
LnKurs	-1,797	-1,781		0,085	
LnPDB	1,385	2,221		0,034	
F hitung = 28,711					
F tabel = 1,85					
Sig = 0,000					
R ² = 0.896					

Sumber : (Diolah, 2019)

Berdasarkan Tabel 5, maka diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{LnHS} = & 0,823 - 0,459 \text{ Ln CR} - 1,474 \\ & \text{Ln DER} + 0,868 \text{ Ln EPS} - \\ & 0,326 \text{ Ln ROE} + 0,006 \text{ Ln} \\ & \text{TATO} + 0,776 \text{ Ln BI Rate} \\ & - 0,396 \text{ Ln Inflasi} - 1,797 \\ & \text{Ln Kurs} + 1,385 \text{ Ln PDB} \\ & + \mu_i \end{aligned}$$

Nilai koefisien regresi dari variabel intersep adalah sebesar 0,823 hal ini berarti jika variabel Ln CR (X1), Ln DER (X2), Ln EPS (X3), Ln ROE (X4), Ln TATO (X5), Ln BI Rate (X6), Ln Inflasi (X7), Ln Kurs (X8) dan Ln PDB (X9) dianggap sama dengan nol, maka Harga Saham (Y) akan meningkat sebesar Rp. 0,823.

Cara untuk melihat besarnya pengaruh variabel rasio keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham pada emiten subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia dapat digunakan nilai R^2 . Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai $R^2 = 0,896$, berarti bahwa 89,6% dari harga saham subsektor perkebunan dipengaruhi oleh faktor *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Total Asset Turnover* (TATO), BI Rate, Inflasi, Kurs dan Produk Domestik Bruto (PDB), sedangkan 10,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini.

Hasil pengujian secara serempak variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh nilai F hitung sebesar 28,711 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan tingkat signifikan 10% dan derajat kebebasan $df_1 = 9$ dan $df_2 = 30$ maka diperoleh F tabel = 1,85. Dengan

demikian F hitung > F tabel dengan nilai 28,711 > 1,85 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,1 sehingga keputusan yang diambil adalah tolak H_0 yang berarti bahwa secara serempak atau bersama-sama terdapat pengaruh signifikan variabel rasio keuangan (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turnover*) dan makro ekonomi (BI Rate, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia.

a. *Current Ratio* (CR)

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai t hitung sebesar -1,96 dan nilai signifikansi sebesar 0,059 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi *Current Ratio* lebih kecil dari 0,1 yakni 0,059 < 0,1. Sehingga, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien *Current Ratio* (X1) adalah sebesar - 0,459. Bermakna bahwa variabel *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti *Current Ratio* dapat menurunkan harga saham. Setiap kenaikan *Current Ratio* sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 0,459. Artinya, perusahaan perkebunan memiliki dana/aset simpanan lebih tinggi daripada kewajiban yang dimiliki, sehingga terdapat indikasi adanya dana menganggur. Mencerminkan bahwa perusahaan kurang mampu mengalokasikan dana untuk ekspansi

usaha. Kebijakan perusahaan yang menahan diri untuk melakukan ekspansi usaha akan menyebabkan investor menjual saham mereka karena khawatir perkembangan usaha akan mengalami stagnasi. Akibat dari penjualan saham investor dapat menyebabkan harga saham subsektor perkebunan mengalami penurunan. Hal ini sependapat dengan yang dikemukakan oleh Sawir (2005) menyatakan bahwa *Current Ratio* yang tinggi memiliki efek negatif karena perusahaan kurang baik dalam melakukan pengelolaan seluruh dana, sehingga banyak dana yang menganggur untuk menghasilkan laba untuk pemilik saham. Didukung juga oleh penelitian Pradipta (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham perusahaan.

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t hitung sebesar -3,750 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* lebih kecil dari 0,1 yakni $0,001 < 0,1$. Sehingga, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien *Debt to Equity Ratio* (X2) adalah sebesar -1,474. Bermakna bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti *Debt to Equity Ratio* dapat menurunkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio*

sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 1,474. Pada subsektor perkebunan dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan, hal ini menunjukkan bahwa investor dan calon investor cenderung menjual dan tidak membeli saham perusahaan subsektor perkebunan yang mengalami peningkatan *Debt to Equity Ratio*. Akibat dari penurunan permintaan investor untuk membeli saham subsektor perkebunan maka menyebabkan penawaran lebih besar daripada permintaan sehingga dapat menyebabkan harga saham subsektor perkebunan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dapat menyebabkan penurunan harga saham, karena perusahaan mengalami beban hutang yang tinggi.

c. *Earning Per Share (EPS)*

Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai t hitung sebesar 5,525 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi *Earning Per Share* lebih kecil dari 0,1 yakni $0,000 < 0,1$. Sehingga, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien *Earning Per Share* (X3) adalah sebesar 0,868. Bermakna bahwa variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti *Earning Per Share* dapat menaikkan

harga saham. Artinya, setiap kenaikan *Earning Per Share* sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 0,868. Pada subsektor perkebunan dapat diketahui bahwa bahwa peningkatan *Earning Per Share* mampu meningkatkan harga saham, karena investor dan calon investor sangat tertarik untuk membeli dan mempertahankan saham ketika *Earning Per Share* perusahaan mengalami peningkatan dengan harapan bahwa akan memperoleh *capital gain* dan deviden yang tinggi. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Widoatmodjo (2012) *Earning Per Share* yang meningkat mampu mendorong peningkatan harga saham sangat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, karena peningkatannya permintaan oleh investor.

d. *Return on Equity* (ROE)

Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar -1,517 dan nilai signifikansi sebesar 0,14 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi *Return on Equity* lebih besar dari 0,1 yakni $0,14 > 0,1$. Sehingga, H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien *Return on Equity* (X_4) adalah sebesar -0,326. Bermakna bahwa variabel *Return on Equity* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti *Return on Equity* dapat menurunkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan *Return on Equity* sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp.

0,326. Kenaikan *Return on Equity* pada perusahaan subsektor perkebunan diketahui cenderung menurunkan harga saham, sedangkan subsektor rokok mampu mendorong menaikkan harga saham. Hal ini dapat menjadikan investor beranggapan pada perusahaan subsektor perkebunan belum mampu mengelola modal sendiri untuk memperoleh laba dan membagikannya kepada pemegang saham. Sehingga pemegang saham tidak memperoleh deviden, hal seperti ini menjadikan investor tidak tertarik membeli saham dan cenderung menjual saham subsektor perkebunan yang menyebabkan harga saham menurun. *Return on Equity* yang tinggi juga dapat berarti bahwa keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak hanya dihasilkan oleh modal sendiri perusahaan akan tetapi juga dari hutang, sehingga jumlah keuntungan tinggi dibagikan dengan modal sendiri yang rendah menghasilkan *Return on Equity* yang tinggi. Tentu hal seperti ini investor tidak menyukainya apabila setiap modal mengelola perusahaan yang digunakan mengandalkan hutang. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Qoribulloh (2013) mengemukakan bahwa *Return on Equity* dapat berpengaruh negatif terhadap harga saham karena perusahaan menghasilkan keuntungan tidak hanya dari modal sendiri, akan tetapi dari hutang yang tinggi sehingga dapat juga membahayakan perusahaan dan investor.

e. *Total Asset Turnover* (TATO)

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai t hitung sebesar 0,004 dan nilai signifikansi sebesar 0,997 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi *Total Asset Turnover* lebih besar dari 0,1 yakni $0,997 > 0,1$.

Sehingga, H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien *Total Asset Turnover* (X_5) adalah sebesar 0,006. Bermakna bahwa variabel *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti *Total Asset Turnover* dapat menaikkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan *Total Asset Turnover* sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 0,006. Berarti bahwa nilai *Total Asset Turnover* yang tinggi dari beberapa perusahaan subsektor perkebunan dapat menaikkan harga saham subsektor perkebunan. *Total Asset Turnover* yang tinggi mampu meningkatkan harga saham karena pemanfaatan total aset yang optimal juga mendorong perusahaan perkebunan cenderung menggunakan laba untuk ekspansi perusahaan agar terjadinya peningkatan penjualan. Penjualan yang tinggi mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi serta akan membagikannya kepada investor. Investor semakin tertarik dan membeli saham subsektor perkebunan yang mengalami kenaikan *Total Asset Turnover* sehingga mampu mendorong kenaikan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra, Saryadi dan Wahyu (2013) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya bahwa peningkatan *Total Asset Turnover* mampu mendorong peningkatan harga saham, karena pengelolaan aset yang baik untuk menghasilkan penjualan dan keuntungan.

f. **BI Rate**

Variabel BI Rate memiliki nilai t hitung sebesar 1,055 dan nilai signifikansi sebesar 0,300 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi BI Rate lebih besar dari 0,1 yakni $0,300 > 0,1$. Sehingga, H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel BI Rate tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien BI Rate (X_6) adalah sebesar 0,776. Bermakna bahwa variabel BI Rate memiliki pengaruh positif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti BI Rate dapat menaikkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan BI Rate sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 0,776.

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan dan diumumkan kepada publik setiap sebulan sekali. Kenaikan BI *rate* mendorong masyarakat untuk menabung. Dapat mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun. Namun, pada penelitian ini diperoleh bahwa BI Rate berpengaruh positif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Artinya bahwa peningkatan BI Rate akan meningkatkan harga saham subsektor perkebunan. BI Rate tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan disebabkan oleh investor Indonesia yang merupakan investor bertipe trading, sehingga cenderung melakukan investasi di pasar saham dengan harapan memperoleh *capital gain* yang tinggi dibandingkan menabung modal di bank.

Selain itu perusahaan juga memberikan deviden sebagai bentuk balas jasa atas modal yang diinvestasikan oleh investor yang menjadikan indikator bahwa investor lebih memilih membeli saham daripada menabung di bank. Didukung lagi oleh data Bank Indonesia (2018) yang mengumumkan bahwa BI Rate selama 10 tahun terakhir yakni tahun 2008 BI Rate 9,5% dan sampai dengan tahun 2017 BI Rate 4,25% yang mengindikasikan bahwa BI Rate mengalami penurunan, hal ini yang menguatkan investor lebih memilih melakukan investasi pada saham subsektor perkebunan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aliyah (2016) mengemukakan bahwa BI Rate dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dikarenakan BI Rate bukanlah investasi substitusi dari saham, akan tetapi komplementer. Sehingga kenaikan BI Rate mampu mendorong kenaikan harga saham.

g. Inflasi

Variabel inflasi memiliki nilai t hitung sebesar -1,44 dan nilai signifikansi sebesar 0,16 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi inflasi lebih besar dari 0,1 yakni $0,16 > 0,1$. Sehingga, H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien inflasi (X7) adalah sebesar -0,396. Bermakna bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti inflasi dapat menurunkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan inflasi

sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 0,396.

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum. Pada harga saham subsektor perkebunan, inflasi meningkat akan menyebabkan harga saham menurun. Hal ini dikarenakan oleh penjualan perusahaan menjadi rendah akibat dari daya beli masyarakat yang menurun karena harga yang meningkat dan mahal. Penjualan perusahaan yang rendah akan menyebabkan menurunnya laba perusahaan, sehingga deviden yang diperoleh oleh investor semakin rendah. Rendahnya deviden akan menyebabkan investor menjual saham subsektor perkebunan dan melakukan investasi alternatif lainnya. Hal ini sejalan dengan pernyataan Khalwaty (2000) mengemukakan bahwa keadaan inflasi akan menurunkan harga saham dikarenakan daya beli masyarakat semakin menurun sehingga terjadi kelesuan hampir di segala sektor riil, termasuk di pasar saham. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silaloho (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena investor tidak membeli saham perusahaan akibat penurunan keuntungan yang dialami oleh perusahaan.

h. Kurs

Variabel kurs memiliki nilai t hitung sebesar -1,781 dan nilai signifikansi sebesar 0,16 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi kurs lebih kecil dari 0,1 yakni $0,085 < 0,1$. Sehingga, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double*

logarithm, koefisien kurs (X8) adalah sebesar -1,797. Bermakna bahwa variabel kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti kurs dapat menurunkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan kurs sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 1,797.

Kenaikan kurs yakni nilai mata uang asing semakin mahal dengan kata lain bahwa rupiah melemah menjadikan peningkatan biaya impor bahan baku produksi, sehingga perusahaan akan mengeluarkan lebih banyak modal yang menyebabkan keuntungan semakin rendah. Rendahnya keuntungan yang diperoleh perusahaan subsektor perkebunan menyebabkan investor tidak menyukai saham tersebut dan cenderung menjual saham ini, sehingga harga saham subsektor perkebunan mengalami penurunan.

Investor hanya akan membeli saham pada subsektor perkebunan pada saat harga mata uang asing sedang mengalami penurunan. Dengan harapan bahwa akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Hal ini sependapat dengan yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) Kurs rupiah yang menguat terhadap mata uang asing mampu meningkatkan harga saham suatu perusahaan, karena dapat menurunkan biaya impor bahan baku produksi. Penekanan biaya yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan keuntungan dan daya tarik investor untuk membeli saham. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham karena investor cenderung menjual saham saat kurs rupiah terhadap US dollar naik, yakni nilai mata uang rupiah melemah.

i. Produk Domestik Bruto

Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki nilai t hitung sebesar 2,221 dan nilai signifikansi sebesar 0,034 pada tingkat signifikansi 0,1. Diperoleh hasil pada uji parsial bahwa nilai signifikansi PDB lebih kecil dari 0,1 yakni $0,034 < 0,1$. Sehingga, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan.

Hasil yang diperoleh pada analisis regresi berganda model *double logarithm*, koefisien Produk Domestik Bruto (X9) adalah sebesar 1,385. Bermakna bahwa variabel Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh positif terhadap harga saham subsektor perkebunan. Pengaruh ini berarti Produk Domestik Bruto dapat menurunkan harga saham. Artinya, setiap kenaikan Produk Domestik Bruto sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 1,385.

Produk Domestik Bruto menjelaskan bahwa adanya peningkatan pendapatan masyarakat dan akan mendorong untuk melakukan konsumsi terhadap barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga mampu mendorong peningkatan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang meningkat pada perusahaan akan menjadi daya tarik investor untuk membeli dan menanamkan modalnya pada perusahaan subsektor perkebunan. Hal ini sependapat dengan yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) yang meningkatkan akan meningkatkan konsumsi masyarakat dan keuntungan bagi perusahaan.

Kenaikan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan permintaan pembelian saham oleh para investor dan mampu mendorong peningkatan harga saham. Didukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2017) menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara serempak atau bersama-sama variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turnover*, BI Rate, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto berpengaruh nyata dan signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan. Hal ini ditunjukkan melalui nilai F hitung $> F$ tabel dengan nilai $28,711 > 1,85$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,1$. Nilai $R^2 = 0,896$, berarti bahwa 89,6% dari harga saham subsektor perkebunan dipengaruhi oleh faktor *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turnover*, BI Rate, Inflasi, Kurs dan Produk Domestik Bruto, sedangkan 10,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini.
2. Secara parsial variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Kurs dan Produk Domestik Bruto berpengaruh nyata secara

signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *sig* lebih kecil dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 0,1 dan t hitung lebih besar dari t tabel atau t hitung lebih kecil dari $-t$ tabel. Sedangkan variabel *Return on Equity*, *Total Asset Turnover*, BI Rate dan Inflasi tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan yang ditunjukkan oleh nilai *sig* lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 0,1 dan t hitung lebih kecil dari t tabel.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor apabila ingin melakukan investasi di pasar saham sebaiknya memperhatikan rasio keuangan dan makro ekonomi perusahaan, karena berdasarkan hasil penelitian keseluruhan variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity*, *Total Asset Turnover*, BI Rate, Inflasi, Kurs dan Produk Domestik Bruto) secara serempak/bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham subsektor perkebunan. Bagi perusahaan subsektor perkebunan agar memperhatikan laporan keuangannya dan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga. Selanjutnya penelitian ini menjadi pedoman untuk menjaga rasio keuangan yang paling berpengaruh agar tetap

baik dan memperbaiki rasio-rasio keuangan yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyah, Siti. 2016. *Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Jakarta Islamic Index*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Institut Agama Islam Negeri Salatiga. Salatiga.
- Alwi, Z. I. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- Bank Indonesia. 2018. *Inflasi*. <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 09 November 2018.
- Bank Indonesia. 2018. *Informasi Kurs*. <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 09 November 2018.
- Fahmi, Irham dan Yovi. L.H. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. CV Alfabeta, Bandung.
- Hanifah, Erni. N. 2017. *Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar Terhadap Harga Jakarta Islamic Index*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Institut Agama Islam Negeri. Tulungagung.
- Kementerian Pertanian Republik Indonesia. 2017. *Statistik Pertanian 2017*. pangan.litbang.pertanian.go.id/files/Statistik/StatistikPertanian2017.pdf. Diakses pada tanggal 09 November 2018.
- Kewal, S.S. 2012. Pengaruh Inflasi Suku Bunga dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Journal Economica*. 8 (1).
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). 2017. *Terebosan 20 Tahun KSEI : Dua Dasawarsa Berinovasi Untuk Negeri*. http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/143_berita_pers_terobosan_20_tahun_ksei_dua_dasawarsa_berinovasi_untuk_negeri_20171227183005.pdf. Diakses pada tanggal 09 November 2018.
- Putra, A.C, Saryadi dan Wahyu. H. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN (Non Bank) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Social and Politic* : 1-9.
- Pradipta, Gilang. 2012, *The Influence Of Financial Ratio Towards Stock Price, 2012 Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2009- 2011*. Thesis. Internasional Undergraduate Program in Accounting Faculty of Economics and Business, Brawijaya University
- Qoribulloh,A.R. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas

- Negeri Yogyakarta.
Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2005. Analisis kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka.
- Sihaloho, Lira. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Book Value Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45 Periode 2008 - 2011*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Stella. 2009. Pengaruh Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Price to Book Value terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11 (2) : 97-106.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*. Edisi Pertama. BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Widarjono, Agus. 2005. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Widoatmodjo, S. 2012. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.